



Kammarrätten i Jönköping
Avdelning 1:2
Box 2203
550 02 JÖNKÖPING

Stockholm den 14 september 2016

Mål nr 430-16; Energimarknadsinspektionen ./. Göteborg Energi Gasnät AB

Med referens till rubricerat mål och kammarrättens meddelande av den 12 juli 2016 (aktbilaga 9) får Göteborg Energi Gasnät AB (GEGAB) anföra följande.

1. INSTÄLLNING

GEGAB bestrider Ei:s ändringsyrkande. Förvaltningsrättens dom ska stå fast.

2. RISKFRI RÄNTA

2.1 Ei:s kortsiktiga fyraåriga tidsperspektiv

Det kortsiktiga fyraåriga tidsperspektiv som Ei valde att tillämpa i sitt beslut av den 23 oktober 2014 (Beslutet) för att fastställa riskfri ränta är inte förenlig med naturgaslagen, dess förarbeten och relevant gällande praxis.

Skälen för ovanstående är redovisade i förvaltningsrättens dom (sid 32-36) och i GEGAB:s yttranden till förvaltningsrätten av den 29 oktober 2015 (avsnitt 2) och den 16 december 2015 (avsnitt 2). Något skäl att upprepa vad som där anges föreligger inte.

2.2 GEGAB:s inställning till den av förvaltningsrätten angivna metodiken

GEGAB har inte överklagat förvaltningsrättens dom och har sålunda accepterat förvaltningsrättens bedömning även om den medförde en riskfri ränta som var något lägre än den av GEGAB yrkade. Skälen för GEGAB:s inställning är följande.

Den riskfria räntan ska spegla investeringarnas tidshorisont och bör därför baseras på en löptid som sammanfaller med investeringarnas livslängd (förvaltningsrättens dom sid. 34).

Investeringarnas livslängder är för naturgasföretagens vidkommande fastställda av Ei och framgår av bilaga 1 till Beslutet. Där anges att de ekonomiska livslängderna (dvs. avskrivningstiderna) för t.ex. transmissionsledningar uppgår till 65 år och distributionsledningar 50 år.

GEGAB har i sitt yttrande till förvaltningsrätten av den 29 oktober 2015, avsnitt 2.7.2, redogjort för att ett långsiktigt och stabilt perspektiv ger en riskfri ränta uppgående till i vart fall 4 procent. Det har för denna bedömning underordnad betydelse vilken metod som används – ett långsiktigt och stabilt perspektiv ger en riskfri ränta om i vart fall 4 procent. Detta framgår bland annat av den tabell som återfinns i nämnda yttrande på sid. 17-18.

Ei har i sitt beslut vid fastställandet av riskfri ränta utgått från ett 4-årigt perspektiv. Förvaltningsrätten har i sin dom fastslagit att detta perspektiv är alltför kortsiktigt varför Beslutet står i strid med naturgaslagen.

Förvaltningsrätten ansåg att medelvärdet av räntan av Konjunkturinstitutets nioåriga prognos för den 10-åriga statsobligationsräntan var lämplig att använda för att fastställa den riskfria räntan. Förvaltningsrätten fastställde sålunda inte bara storleken på den riskfria räntan utan angav också en repetitiv metodik för hur den riskfria räntan ska beräknas. Förvaltningsrätten menade, såvitt måste förstås, att ett längre tidsperspektiv kunde ha tillämpats men att Konjunkturinstitutets prognos var den längsta tillgängliga (förvaltningsrättens dom, sid. 35).

Det bör noteras att förvaltningsrättens 9-åriga tidsperspektiv ger, från en matematisk utgångspunkt, ett genomsnitt av räntan 5 år framåt i tiden.

Ei:s 4-åriga tidsperspektiv ger, från en matematisk utgångspunkt, ett genomsnitt av räntan om endast två år framåt i tiden, se utlåtande av professor emeritus Daniel Thorburn, [bilaga 1](#).

Förvaltningsrättens metodik har, även om den bara har ett nioårigt framåtblickande perspektiv och utgår ifrån medelvärdet av dessa nio år, flera fördelar:

1. Metodiken har ett betydligt längre tidsperspektiv än den metodik som Ei tillämpade i Beslutet. Förvaltningsrättens metodik ger därför ökad stabilitet och långsiktighet i de villkor som gäller för bedrivande av naturgasverksamhet.
2. Konjunkturinstitutets nioåriga prognos av den 10-åriga statsobligationsräntan är framåtblickande vilket överensstämmer med det investerarperspektiv som ska iakttas enligt förarbetena till naturgaslagen (prop. 2012/13:85, s. 60-61).

3. Konjunkturinstitutet är en myndighet som bland annat har i uppgift att göra analyser och prognoser av den framtida ekonomiska utvecklingen.
4. Metodiken utgår från Konjunkturinstitutets prognos som ligger närmast i tiden före Ei:s beslut inför den aktuella tillsynsperioden.
5. Metodiken är förutsebar, transparent och repetitiv.

Med hänsyn till ovanstående har GEGAB valt att acceptera den av förvaltningsrätten valda metodiken för fastställande av riskfri ränta.

Det är egendomligt att Ei inte accepterar förvaltningsrättens dom.

2.3 Konjunkturinstitutets prognoser

Ei har angivit att användandet av Konjunkturinstitutets prognoser för den 10-åriga statsobligationsräntan som sträcker sig längre än 4 år skulle bli alltför osäkert. Ei har till stöd för detta påstående menat sig ha stöd i en text från Konjunkturinstitutet som återfinns på institutets hemsida (bilaga 1 till Ei:s överklagande). Ei påstår därvid i sitt överklagande på sid. 3, 4 st att:

Det är utifrån Konjunkturinstitutets egna uttalanden olämpligt och missvisande att använda sig av så långa prognosperioder som nio år som en realistisk prognos för att bestämma riskfri ränta som grund för regleringen av intäktsramar.

Ei menar att det därför skulle var bättre att använda av historiskt utfall för att bedöma framtiden. Av utredningen i målet framgår det motsatta förhållandet (se GEGAB:s yttrande till förvaltningsrätten av den 29 oktober 2015, avsnitt 2.8.2).

Ei:s påstående föranleder därtill följande särskilda kommentarer.

Det utdrag från Konjunkturinstitutets hemsida som Ei hänvisar till är allmän information om långsiktiga prognoser och säger inget om de prognoser som Konjunkturinstitutet gör avseende den 10-åriga statsobligationsräntan.

Konjunkturinstitutet uttalar sig alls inte om lämpligheten att använda sig av Konjunkturinstitutets prognoser.

Det finns alltid osäkerhet i förutsägelser om framtiden. Ei har dock inget vetenskapligt stöd för att historiskt utfall skulle ge en bättre förutsägelse om framtiden än Konjunkturinstitutets prognoser. Om så vore fallet så skulle Konjunkturinstitutet enbart ha använt historiska siffror i sina prognoser, vilket institutet inte gjort.

I den text som Ei hänvisar till anger Konjunkturinstitutet också uttryckligen att den trendmässiga utvecklingen inte behöver sammanfalla med den historiska trenden (Ei:s bilaga 1, sid. 2):

Utan oförväntade störningar kommer ekonomin så småningom utvecklas i takt med den trendmässiga utvecklingen. Den trendmässiga utvecklingen behöver dock inte sammanfalla med den historiska trenden, exempelvis påverkar demografiska förändringar arbetskraftens storlek och sammansättning.

Beräkningen av anpassningen mot den trendmässiga utvecklingen understöds av Konjunkturinstitutets dynamiska makromodell KIMOD, som bland annat tar hänsyn till att ofullständig information hos ekonomins aktörer medför att priser och löner är trögrörliga och fördröjer marknadsekonomin återgång till jämvikt.

2.4 Av Ei angivna alternativa beräkningsmetoder

2.4.1 Kombination av del av Konjunkturinstitutets prognos och historiskt utfall

Ei har i kammarrätten anfört att en alternativ metod till Beslutets fyraåriga tidsperspektiv skulle vara att kombinera denna med att addera de fyra föregående årens faktiska ränta (för 10-åriga statsobligationer) och ta genomsnittet av de fyra prognosåren och de fyra historiska åren. Ei menar sig därigenom utgå ifrån en åttaårig tidsperiod. Ei skulle inte ha gjort detta påstående om Ei varit mer noggrann i sin analys. Påståendet är felaktigt.

- a) Vid framtagandet av den nioåriga prognosen för den 10-åriga statsobligationsräntan beaktar Konjunkturinstitutet såväl historiska nivåer som förhållanden som kan bedömas påverka framtiden. Det är självklart att historiska nivåer har störst inverkan vid bedömningen av de närmast kommande åren i prognosen och att andra faktorer succesivt får större inverkan på prognosen.

Ei:s alternativa metod får konsekvensen att Konjunkturinstitutets prognos för de kommande fyra åren, som redan beaktar historiska nivåer, "kontamineras" genom att nämnda historiska nivåer fyra år bakåt i tiden ges en direkt påverkan på räntenivån.

Metodiken ger alls inte något åttaårigt tidsperspektiv. Metodiken ger inget framåtblickande tidsperspektiv överhuvudtaget. Härvid hänvisas till utlåtandet av professor emeritus Daniel Thorburn (bilaga 1).

- b) Fastställandet av riskfri ränta erfordrar att man på ett eller annat sätt bedömer framtiden. Bedömningar av framtiden är alltid förknippade med någon form av

osäkerhet. På sätt som berörts i föregående avsnitt är därför alla prognoser om framtiden med nödvändighet behäftade med osäkerhet.

Innebörden av Ei:s alternativa metod är att Ei menar sig ha en bättre metod för att bedöma framtiden än Konjunkturinstitutet och att denna "bättre metod" utgörs av en av Ei hemsnickrad kombination av fyra år av Konjunkturinstitutets nioåriga prognos med de föregående fyra årens historiska data. Att denna hemsnickrade metod skulle ge en bättre förutsägelse om framtiden än Konjunkturinstitutets faktiska prognos saknar all form av vetenskaplig underbyggnad. En sådan metod kan inte användas.

Ei:s ståndpunkt är tyvärr ett resultat av otillräcklig analys, eftertänksamhet och omsorg.

2.4.2 "Sju år historiskt rullande" – Post- och Telestyrelsen

Ei gör även i sitt överklagande gällande att:

Ett annat alternativ är att använda samma metod som Post- och Telestyrelsen ("PTS"). PTS använder sig av ett rullande historiskt sjuårsgenomsnitt av räntan på tioåriga statsobligationer vid skattning av den riskfria räntan. Denna metod har beskrivits närmare i förvaltningsrätten, jmf. Ei:s yttrande den 19 september 2015 i mål 8016-14 och 8020-14 avsnitt 7. En sådan metod applicerad på aktuell tidsperiod, tillsynsperioden 2015-2018, hade inneburit en riskfri ränta om 2,82 procent. Ei förespråkar dock snarare den ovan nämnda blandade metoden, eftersom den tar större hänsyn till den verklighet som nätföretagen befinner sig i under den reglerade perioden.

Ei förespråkar inte ens den metod som PTS tillämpar.

Den kalkylränta som ska tillämpas för fastställande av rimlig avkastning enligt naturgaslagen ska vara framåtblickande och spegla investeringarnas tidshorisont samt att löptiden därför bör sammanfalla med investeringarnas livslängd (se t.ex. förvaltningsrättens dom sid. 34). Detta framåtblickande perspektiv överensstämmer även med en investerares perspektiv. PTS bakåtblickande perspektiv för fastställande av riskfri ränta är inte förenligt med detta.

På sätt som redan berörts finns det inget vetenskapligt stöd för att de senaste sju åren skulle ge en bättre bild av framtiden än Konjunkturinstitutets prognoser.

Den lagstiftning som utgör grunden för PTS tillsyn är lag (2003:389) om elektronisk kommunikation (LEK). Av förarbetena till LEK (prop. 2002/03:110) framgår att syftet med den lagstiftningen är att försöka åstadkomma och främja konkurrens mellan

aktörerna på telemarknaden. Att så är fallet framgår för övrigt uttryckligen av 1 kap. 1 § 2 st LEK.

Syftet med naturgaslagen (liksom ellagen) är dock inte att främja konkurrens mellan olika distributörer av naturgas (och el).

Naturgaslagen, liksom Ei:s tillsyn, syftar till att nödvändiga investeringar i näten och anläggningarna kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion på längre sikt (jfr prop. 2012/13:85, sid. 29). Vidare har lagstiftaren uttryckligen förklarat att det inte är "motiverat att skapa fiktiva konkurrensförutsättningar eller att genom reglering styra mot någon ny specifik teknik" (prop. 2012/13:85, sid. 61).

Det är bl.a. på grund av ovanstående som det av 6 kap. 10 § naturgaslagen anges att "intäktsramen ska beräknas så att den täcker skäliga kostnader för att bedriva den verksamhet som intäktsramen avser och ger rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten (kapitalbas)".

Naturgasföretagens investeringar och avskrivningstider är därtill avsevärt längre än för de företag som verkar inom telemarknaden.

Ovanstående klargjordes även vid det förhör med chefsekonomen vid PTS, Bo Andersson, som Ei åberopade i förvaltningsrätten.

3. MARKNADSRISKPREMIEN

I Beslutet fastställde Ei marknadsriskpremien till 5 procent (bilaga 2 till Beslutet). Den av Ei fastställda marknadsriskpremien om 5 procent baserades på en långsiktig bedömning utifrån en 10-årig statsobligation.

Förvaltningsrätten ändrade inte marknadsriskpremien utan lämnade den oförändrad, dvs. 5 procent. Förvaltningsrätten konstaterade därvid att (domen sid. 36, 2 st):

Eftersom förvaltningsrätten fastställt att den riskfria räntan ska bestämmas utifrån tioåriga statsobligationer och inte utifrån BNP-metoden, torde det inte vara något problem att använda Energimarknadsinspektionens fastställda marknadsriskpremie.

Trots att förvaltningsrätten fastställde den av Ei beslutade marknadsriskpremien har Ei överklagat nivån av denna parameter till kammarrätten. Ei gör gällande att det finns ett "avgörande samband" mellan riskfri ränta och marknadsriskpremien och att en höjning av riskfri ränta måste medföra att marknadsriskpremien sänks. Ei verkar ha glömt bort skriftväxlingen i förvaltningsrätten liksom vad som framkom under den muntliga förhandlingen.

Den av Ei fastställda marknadsriskpremien om 5 procent utgår från den konsultrapport av EY som Ei lät inhämta inför Beslutet (se bilaga 2 till Beslutet). Av EY:s rapport framgår att deras bedömning av marknadsriskpremien uppgående till 5 procent gjordes utifrån ett långsiktigt perspektiv och utifrån 10-åriga statsobligationer. Att så var fallet bekräftades även under den muntliga förhandlingen vid det av Ei åberopade förhöret med Björn Gustafsson på EY (jfr även förvaltningsrättens dom sid. 23-26). På sätt som förvaltningsrätten konstaterade finns det därför inte skäl att ändra marknadsriskpremien.

Som ovan

Torgny Wetterberg

Kristoffer Ribbing

SAKKUNNIGUTLÅTANDE

Undertecknad har av A1 Advokater blivit ombedd att kommentera och redovisa min syn på vissa frågor kopplade till ekonomiska prognoser.

Jag är införstådd med att detta utlåtande kommer att åberopas av Göteborg Energi Gasnät AB (nedan GEGAB) i den pågående tvisten vid Kammarrätten i Jönköping i mål 430-16.

Beträffande min professionella bakgrund hänvisar jag till bifogad CV, [bilaga 1](#).

Till grund för detta utlåtande har jag tagit del av följande handlingar:

- Dom meddelad den 1 februari 2016 av förvaltningsrätten i Linköping i mål 8124-14, samt
- Ei:s överklagande av den 19 februari 2016 till Kammarrätten i Jönköping

Bakgrund

Den 1 februari 2016 meddelade förvaltningsrätten dom i ett mål rörande GEGAB:s intäktsram för tillsynsperioden 2015-2018.

Förvaltningsrätten kom i sin dom fram till att parametern riskfri ränta skulle fastställas som ett genomsnitt av Konjunkturinstitutets (nedan KI) nioåriga prognos för den 10-åriga statsobligationsräntan. Förvaltningsrätten underkände samtidigt Energimarknadsinspektionens (nedan Ei) metodik varigenom endast genomsnittet av de fyra första åren av nämnda prognos användes för beräkningen av riskfri ränta.

I sitt överklagande av förvaltningsrättens dom anför Ei på sidan 3 sista stycket och på sidan 4 första stycket följande:

Om syftet med ett långsiktigt perspektiv är att överbrygga tillfälliga konjunkturförändringar är det enda möjliga tillvägagångssättet att använda historiskt utfall. Att använda historiskt utfall kan också motiveras utifrån att de aktuella investeringarna sker löpande vid olika tidpunkter. Under alla förhållanden ger historien en mer rättvisande nivå på en rimlig avkastning än mycket långsiktiga framåtblickande prognoser.

En möjlig, och mer rättvisande, metod skulle därför kunna vara en kombination av Konjunkturinstitutets prognoser för tioåriga statsobligationer för tillsynsperioden och det verkliga utfallet för den föregående tillsynsperioden, dvs. en period av åtta år. En sådan metod skulle leda till en riskfri ränta om 2,5 procent för tillsynsperioden 2015-2018 baserat på tillgängliga uppgifter i Konjunkturinstitutet "Konjunkturläget augusti 2014".

Jag har blivit ombedd att lämna mina kommentarer till vad Ei anför. Jag begränsar mig till detta och kommer inte att kommentera övriga delar av beräkningarna t ex WACC-metoden eller de numeriska värdena.

Bedömning

Båda parterna och förvaltningsdomstolen tycks vara överens om att den riskfria räntan skall fastställas på ett stabilt och förutsebart sätt där tillfälliga årsvariationer skall ha liten betydelse. Det bör noteras att medelvärdet av en prognos fyra år framåt i tiden är stabilare än medelvärdet av de senaste fyra årens faktiska utfall. Med mycket långa medelvärden av faktiska värden ökar dock stabiliteten, men i så fall talar vi om mer än 30-50 år bakåt i tiden. Min bedömning är att Ei:s förslag är mindre stabilt än KI:s nioåriga prognos av den 10-åriga statsobligationsräntan genom att det tillför slumpmässiga variationer från ett fåtal enskilda år.

Båda parterna och förvaltningsdomstolen tycks också vara överens om att målet är att komma nära den riskfria räntan under en längre tid framåt. Man kan då konstatera att om man tar ett medelvärde av KI:s nioåriga prognos motsvarar det i genomsnitt fem $(=(1+2+\dots+9)/9)$ år framåt i tiden. Ett medelvärde grundat på 4 år av nämnda prognos ger ett genomsnitt 2,5 år framåt i tiden.

Ei:s förslag motsvarar medelvärdet av de senaste fyra åren och KI:s prognos de kommande fyra åren, vilket ger ett genomsnitt på prognosdagen (dvs "idag"). Därmed erhålls inte räntan i en framtid.

Ei anför att prognososäkerheten enligt KI ökar med tidshorisonten och att prognoserna på nio års sikt därför skulle bli mer osäkra och skall endast ses som en översiktlig bedömning. Varje prognos innehåller en osäkerhet. KI:s prognoser är dock i dagsläget den bästa möjliga prognosen med den minsta osäkerheten.

KI har en kompetent medarbetarstab som gör prognoser. Som alla prognoser bygger de med nödvändighet i stor utsträckning på historisk information. Det är därför konstigt att, som Ei gör, ställa historisk information mot prognoser. Ei verkar tro att en bättre och stabilare förutsägelse skulle fås genom att väga samman KI:s expertprognos med medelvärdet av de senaste fyra åren. Det känns för mig som ett underkännande av KI:s experter. Om denna sammanvägning vore bättre, så skulle KI redan ha gjort den. Jag utgår från att KI använder bra och väl beprövade metoder vid sina prognoser och att de tar hänsyn till den historiska utvecklingen under en längre tid än fyra år bakåt i tiden.

Stockholm den 28 september 2016



Daniel Thorburn

CV Daniel Thorburn - Sammanfattande version

Född 17 maj, 1945

Naturvetenskap fil kand 1969, Civilekonom, Lunds universitet 1970

Disputerad i matematisk statistik, Lunds universitet 1975.

Anställd vid SCB 1975-80

Diverse akademiska tjänster 1975-1988 (bl a tf professor i ekonomisk statistik, Sv Handelshögskolan, Helsingfors, 1 år, i matematisk statistik, Umeå, 1 termin, Vikarierande docent i matematisk statistik, Lund 2 år, Stockholm 2 år)

Docent i statistik, Stockholms universitet, 1985-89

Professor i statistik med inriktning på offentlig statistikproduktion, Stockholms universitet, 1989-2011

Speciella intresseområden: Metoder för officiell statistik, Bayesianska metoder

Författare till ett 50-tal vetenskapliga artiklar publicerade i bl. a. Biometrika, Annals of Statistics, Journal of Applied Probability, Journal of Forecasting, Scandinavian Journal of Statistics, Journal of Official Statistics, Survey Methodology, American Mathematician, Advances in Applied Probability, International Journal of Biostatistics inom olika statistiska områden, t ex Bayesianska metoder, gränsvärdessatser, ekonometri, officiell statistik, stokastiska processer, resamplingmetoder, biostatistik, lagerteori och tillämpade områden t ex jordbruksstatistik, miljö, alkoholforskning, kvalitetskontroll, epidemiologi, sociologi, och spelteori.

Författat kompendier i Bayesiansk statistik, Statistik för Väg- och Vatten på KTH, Finansiell statistik.

Genomfört utredningar främst inom offentlig statistik, t.ex. Översyn av lantbruksstatistiken, SCB-skolan, Lantbrukets infrastruktur, och Framskrivningar inom jordbruksområdet, användning av Webb-paneler

Huvudhandledare för 18 färdiga doktorer i statistik och 6 licentiat (oräknat de som senare blev doktor), (inom olika statistiska områden t ex Bayesiansk teori, Index-teori,

Trafikstatistik, Røjande, Ekonometri, Frågekonstruktion, Demografi, Hälsoindex, Flygsäkerhet, Multivariat statistik, och Sampling).

Handledare för ett femtiotal C, D, kandidat, magister-, och masteruppsatser.

Erhållit forskningsanslag och lett ett tiotal forskningsprojekt.

Prefekt, statistiska institutionen, Stockholms universitet, 1985-1995

Ordförande för Statistikersamfundet 1980-83, grundare av och ordförande för

Surveyföreningen 1998-2003, 2011-12

Tidigare medlem av:

Riksbankens jubileumsfonds beredningsgrupp för Juridik, Statsvetenskap och Statistik 5 år, (ca 1989-94)

Vetenskapsrådets beredningsgrupp för ekonomi och statistik 4 år ca 2003-07

Universitetskanslersämbetets bedömaregrupp för utvärdering av statistikutbildningen vid Sveriges universitet 2010-12 (ordförande)

Vetenskapsrådets bedömaregrupp för "Statistik i de empiriska vetenskaperna" 2011-12 (vice ordf)

EGIL Expertruppen för inomhusluft

Fakultetsnämnden vid Samfak ca 2005-11

Medlem Samfaks docentnämnd 1999-2005 (ordförande 2002-2005)

Aktuella uppgifter:

Medlem av SCBs vetenskapliga råd sedan 1989

Professor emeritus, Stockholms universitet

Handledare för en doktorand vid Stockholms universitet